

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT SIMPLIFIEE VISANT LES ACTIONS DE LA SOCIETE

BlueSolutions

INITIEE PAR



PRESENTEE PAR



BNP PARIBAS



NATIXIS

ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

ETABLISSEMENT PRESENTATEUR

NOTE D'INFORMATION DE LA SOCIETE BOLLORE

PRIX DE L'OFFRE :

17 euros par action Blue Solutions

DUREE DE L'OFFRE :

10 jours de négociation

Le calendrier de l'offre sera déterminé par l'Autorité des marchés financiers conformément à son règlement général



En application de l'article L. 621-8 du Code monétaire et financier et de l'article 231-23 de son règlement général, l'Autorité des marchés financiers (l'« **AMF** ») a, en application de la décision de conformité de l'offre publique d'achat simplifiée en date du 4 juillet 2017, apposé le visa n°17-326 en date du 4 juillet 2017 sur la présente note d'information. Cette note d'information a été établie par Bolloré SA et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1, I, du Code monétaire et financier, a été attribué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

AVIS IMPORTANT

L'attention des actionnaires de Blue Solutions est attirée sur le fait que s'ils conservent leurs actions, ils pourront bénéficier après l'annonce publique des comptes de l'exercice 2019 de Blue Solutions d'une seconde offre au même prix que la première, le dépôt de cette seconde offre étant conditionné à ce que la moyenne des cours de bourse de l'action Blue Solutions pendant une période de référence soit inférieure à 17 euros. Bolloré SA ne mettra pas en œuvre un retrait obligatoire sur les actions Blue Solutions avant cette seconde offre publique. Les modalités de cet engagement sont détaillées à la section 1.3.1 de la présente note d'information.

La présente note d'information est disponible sur les sites Internet de Bolloré (www.bollore.com) et de l'AMF (www.amf-france.org). Elle peut être obtenue sans frais auprès de :

Bolloré

Odet – 29500 Ergué Gabéric

BNP Paribas

4 rue d'Antin – 75002 Paris

Natixis

47 quai d'Austerlitz – 75013 Paris

Conformément aux dispositions de l'article 231-28 du règlement général de l'AMF, les informations relatives aux caractéristiques, notamment juridiques, financières et comptables de Bolloré seront mises à la disposition du public au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'offre publique d'achat simplifiée selon les mêmes modalités.

TABLE DES MATIERES

1.	PRESENTATION DE L'OFFRE	4
1.1	Contexte et motifs de l'Offre	4
1.1.1	Motifs de l'Offre	4
1.1.2	Actions Blue Solutions détenues par l'Initiateur	7
1.1.3	Acquisition d'actions Blue Solutions	7
1.2	Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir	7
1.2.1	Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière	7
1.2.2	Intentions en matière d'emploi.....	7
1.2.3	Composition des organes sociaux et de la direction de Blue Solutions.....	7
1.2.4	Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires – Synergies.....	8
1.2.5	Intentions concernant une éventuelle fusion/réorganisation.....	8
1.2.6	Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des actions de la Société.....	8
1.2.7	Politique de distribution de dividendes de la Société	8
1.3	Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue..	9
1.3.1	Engagement de l'Initiateur de déposer une nouvelle offre en 2020 sur Blue Solutions	9
1.3.2	Engagements d'apport et de non-apport.....	10
2.	CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE.....	10
2.1	Termes de l'Offre.....	10
2.2	Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre	10
2.3	Situation des bénéficiaires d'actions gratuites	11
2.4	Modalités de l'Offre.....	11
2.5	Procédure d'apport à l'Offre	11
2.6	Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Blue Solutions pendant la période d'Offre	12
2.7	Calendrier indicatif de l'Offre.....	12
2.8	Financement et coûts de l'Offre.....	13
2.8.1	Frais liés à l'Offre.....	13
2.8.2	Mode de financement de l'Offre.....	13
2.9	Frais de courtage et rémunération des intermédiaires	13
2.10	Restrictions concernant l'Offre à l'étranger.....	13
2.11	Régime fiscal de l'Offre.....	15
2.11.1	Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations.....	15
2.11.2	Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun.....	17
2.11.3	Actionnaires non-résidents fiscaux de France	17
2.11.4	Autres actionnaires.....	17
2.11.5	Droits d'enregistrement.....	18
2.11.6	Taxe sur les transactions financières	18
3.	ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE	19
3.1	Principales hypothèses des travaux d'évaluation	19
3.1.1	Données financières	19
3.1.2	Nombre d'actions retenues	20
3.1.3	Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres	20
3.1.4	Plan d'affaires	20
3.2	Méthodologie	21
3.2.1	Méthodes et références retenues.....	21
3.2.2	Méthodes et références présentées à titre illustratif.....	24
3.3	Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre.....	27
4.	INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR	28
5.	PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION ..	28
5.1	Pour Bolloré.....	28
5.2	Pour la présentation de l'Offre	28

1. PRESENTATION DE L'OFFRE

En application du Titre III du Livre II et plus particulièrement des articles 233-1, 1° du règlement général de l'AMF (« **RGAMF** »), la société Bolloré, société anonyme au capital de 466.875.692,96 euros, dont le siège social est situé à Odet, 29500 – Ergué-Gabéric, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Quimper sous le numéro 055 804 124 (« **Bolloré** » ou l'« **Initiateur** »), propose de manière irrévocable aux actionnaires de la société Blue Solutions, société anonyme au capital de 144.191.580 euros, dont le siège social est situé à Odet, 29500 – Ergué-Gabéric, immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Quimper sous le numéro 421 090 051 (« **Blue Solutions** » ou la « **Société** »), et dont les actions admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris (« **Euronext Paris** ») sous le code ISIN FR0011592104, mnémonique « **BLUE** », d'acquérir la totalité de leurs actions Blue Solutions dans le cadre d'une offre publique d'achat simplifiée pour un prix de 17 euros par action Blue Solutions (le « **Prix de l'Offre** ») (l'« **Offre** »).

L'Offre porte sur la totalité des actions existantes Blue Solutions non détenues, directement ou indirectement, seul ou de concert, par l'Initiateur, soit, à la date de la présente note d'information, un nombre total maximum de 3.171.714 actions de la Société, représentant environ 11,00% du capital et 5,83% des droits de vote, déterminé comme suit :

Actions existantes	28.838.316
moins actions détenues par l'Initiateur	20.532.875
moins actions détenues par Bolloré Participations	5.133.222
moins actions détenues par les autres sociétés du Groupe Bolloré	5
moins actions détenues par M. Vincent Bolloré	500
Total des actions visées par l'Offre	3.171.714

Par ailleurs, il est indiqué que les actions gratuites (en ce compris les actions de performance) de la Société attribuées les 8 janvier et 7 avril 2014¹ qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre égal à 353.500 actions Blue Solutions à émettre, seront encore en phase d'acquisition à la date de clôture de l'Offre et ne sont, en conséquence, pas visées par l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou instruments financiers pouvant donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de Blue Solutions.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée, conformément aux dispositions des articles 233-1 et suivants du RGAMF et sera ouverte pour une durée d'au moins dix jours de négociation.

Conformément aux dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, l'Offre est présentée par BNP Paribas et Natixis (ci-après les « **Etablissements Présentateurs** »), qui garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

1.1 Contexte et motifs de l'Offre

1.1.1 *Motifs de l'Offre*

Cotée en Bourse depuis le 30 octobre 2013², Blue Solutions regroupe les activités de batteries électriques et supercapacités développées par le Groupe Bolloré.

Le 30 août 2013, Bolloré a consenti à la Société six promesses de vente portant sur la totalité des actions émises par les sociétés suivantes, composant le périmètre Blue Applications :

- Bluecar³, Autolib'⁴ et Bluecarsharing⁵ ;

¹ Dans le cadre de l'autorisation du conseil d'administration de la Société du 7 janvier 2014, utilisant partiellement l'autorisation qui lui a été octroyée par l'Assemblée générale extraordinaire de la Société du 30 août 2013.

² Préalablement à son introduction à la bourse de Paris, la Société était détenue par Bolloré Participations (société holding du groupe Bolloré) et par Bolloré SA respectivement à hauteur de 20% et de 80%.

- Bluebus⁶ ;
- Blueboat⁷ ;
- Bluetram⁸ ;
- Bluestorage⁹ ;
- Polyconseil¹⁰.

Une septième promesse de vente a également été conclue, aux termes de laquelle Compagnie du Cambodge et la Société Industrielle et Financière de l'Artois, sociétés contrôlées par Bolloré, ont consenti à la Société une promesse de vente portant sur la totalité des actions émises par la société IER¹¹.

En vertu de ces accords, Blue Solutions pouvait acquérir entre le 1^{er} septembre 2016 et le 30 juin 2018 la totalité des actions des entités du périmètre Blue Applications, sur la base d'un prix de vente arrêté par un expert indépendant¹².

Un contrat d'approvisionnement a également été conclu le 27 juin 2013 entre Bluecar et la Société, aux termes duquel les parties s'étaient engagées jusqu'au 31 décembre 2022 sur des volumes d'approvisionnement en batteries ainsi que sur des prix (pouvant être modifiés dans certaines conditions)¹³.

Une convention de trésorerie a enfin été conclue entre Bolloré et la Société le 30 novembre 2001, pour une durée indéterminée. Ce contrat avait pour objet de permettre à Blue Solutions de financer sa croissance. Le 30 août 2013, dans le cadre de l'introduction en bourse de Blue Solutions, Bolloré s'était engagé à maintenir effectif cet accord jusqu'au 30 juin 2016.

L'Offre fait suite à l'annonce du 23 mars 2017 de Bolloré et de Blue Solutions, par voie de communiqués de presse, relative notamment à l'arrêté des comptes de l'exercice 2016 de Blue Solutions.

Conformément à cette annonce, le conseil d'administration de Blue Solutions a indiqué avoir réexaminé, dans sa séance du 23 mars 2017, la situation et les perspectives de la Société pour les prochaines années. Il a notamment été indiqué que le développement parallèle de concurrents dans le lithium-ion, avec des volumes importants et des prix bas, imposait de revoir les volumes et les prix de vente des batteries Blue Solutions.

Sur proposition du Directeur général et sur la base des travaux de valorisation effectués par un expert¹⁴, le conseil d'administration de Blue Solutions a décidé qu'il n'exercerait pas les options d'achat dont il disposait sur le périmètre Blue Applications jusqu'à leur date d'échéance, soit le 30 juin 2018, considérant que les investissements restant à engager dans celui-ci étaient encore très significatifs et préférant concentrer les efforts de Blue Solutions sur l'amélioration de sa technologie. Les conseils d'administration de Blue Solutions et de Bolloré ont décidé de se rapprocher pour travailler ensemble sur les objectifs suivants :

³ Bluecar développe, produit et commercialise des voitures électriques utilisant les batteries LMP.

⁴ Autolib' offre un service d'automobiles électriques en libre service.

⁵ Bluecarsharing exploite les autres systèmes d'autopartage du périmètre Blue Applications.

⁶ Bluebus produit et commercialise des bus 100 % électriques, véhicules de transport de personnes urbain et périurbain.

⁷ Blueboat développe des projets dans le domaine des bateaux électriques.

⁸ Bluetram développe des projets dans le domaine des tramways électriques.

⁹ Bluestorage développe une gamme de solutions de stockage d'énergie.

¹⁰ Polyconseil offre des solutions IT allant du cadrage stratégique à l'exploitation et au suivi des résultats.

¹¹ IER conçoit et commercialise des solutions dans les domaines de la gestion des flux de personnes et de biens, du libre-service et de la sécurité des accès.

¹² Le détail des modalités de ces promesses figurant en pages 159 et 160 du document de référence 2016 de la Société.

¹³ Le détail des modalités de ce contrat figurant en pages 160 et 161 du document de référence 2016 de la Société.

¹⁴ Monsieur Thierry Bergeras a été désigné par le Tribunal de commerce de Paris le 30 novembre 2016 en tant qu'expert et a rendu son rapport le 17 mars 2017.

- mettre en place une nouvelle fenêtre d'exercice pour les sept options d'achat dont bénéficie Blue Solutions sur le périmètre Blue Applications, en lieu et place de la fenêtre mise en place lors de l'introduction en bourse de Blue Solutions courant du 1^{er} septembre 2016 au 30 juin 2018 ;
- revoir les termes du contrat d'approvisionnement de batteries conclu le 27 juin 2013 entre Blue Solutions et Bluecar ;
- établir un nouveau contrat de financement de Blue Solutions par Bolloré, l'engagement précédent ayant pris fin en juin 2016.

Réunis les 11 et 12 mai 2017, les conseils d'administration des sociétés Bolloré, Blue Solutions et Société Industrielle et Financière de l'Artois et le conseil de surveillance de Compagnie du Cambodge ont approuvé les accords issus de ces discussions. Ces accords prévoient :

- la mise en place d'une nouvelle fenêtre d'exercice des sept options d'achat dont bénéficie Blue Solutions, désormais exerçables entre le 1^{er} janvier 2020 et le 30 juin 2020 ;
- un engagement de Bolloré d'assurer le financement de Blue Solutions jusqu'au 30 juin 2020 ;
- la résiliation du contrat d'approvisionnement de batteries existant entre Blue Solutions et Bluecar ;
- la mise en place d'un nouveau contrat d'approvisionnement de batteries Blue Solutions avec Bluecar plus long (jusqu'au 31 décembre 2025), étendu à Bluestorage et Bluebus, intégrant un décalage des volumes et une révision des prix contractuels pour suivre l'évolution escomptée du marché.

Le cabinet Sorgem Evaluation a validé le caractère équilibré de cette renégociation.

Conformément aux articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce, la modification des options, la mise en place du nouveau contrat de financement et la résiliation du contrat d'approvisionnement de batteries ont été soumises à la procédure des conventions réglementées et ont fait l'objet d'une autorisation préalable du conseil d'administration de Blue Solutions, en date du 12 mai 2017, lors de laquelle les administrateurs communs aux sociétés Bolloré et Blue Solutions n'ont pas pris part au vote. Ces conventions seront soumises à l'approbation de l'assemblée générale de Blue Solutions statuant sur les comptes de l'exercice 2017, conformément aux dispositions légales applicables.

Par ailleurs, Bluebus, Bluecar, Bluestorage et Blue Solutions se sont à nouveau rapprochés en juin 2017 afin d'établir, au-delà de leurs accords du 12 mai 2017, un contrat de coopération en matière de recherche et développement afin de renforcer le potentiel de développement des batteries et des différentes applications. Au titre de ce contrat, conclu le 19 juin 2017, Bluebus, Bluecar et Bluestorage s'engagent à verser à Blue Solutions une somme forfaitaire payable en juillet 2017 et juillet 2018, destinée à accroître les moyens de Blue Solutions nécessaires au programme de R&D mis en place pour l'amélioration des performances électrochimiques de la batterie LMP®. Ces améliorations seront caractérisées par l'augmentation de l'énergie embarquée, la réduction de la température de fonctionnement et la hausse de la réponse à appel de puissance. Blue Solutions sera tenue de rendre compte aux différentes entités un état d'avancée des recherches et des résultats *a minima* une fois par trimestre.

Dès leurs communiqués de presse respectifs du 23 mars 2017, Bolloré et Blue Solutions ont fait connaître au marché l'intention de Bolloré de déposer la présente Offre, dont l'objectif est, pour Bolloré, de réitérer au marché sa confiance dans les perspectives de la technologie Lithium Métal Polymère (LMP), tout en souhaitant garder un rythme de développement raisonnable et continuer d'investir à long terme.

Il a également été indiqué que les actionnaires qui décideraient de ne pas apporter à l'Offre pour continuer d'accompagner Blue Solutions se verront offrir une seconde fenêtre de sortie en 2020, dont les termes sont décrits ci-dessous à la section 1.3.1.

1.1.2 Actions Blue Solutions détenues par l'Initiateur

Le nombre d'actions et de droits de vote de la Société détenus par l'Initiateur, directement ou indirectement, seul ou de concert, à la date de la présente note d'information, est présenté dans le tableau ci-après :

Actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage du capital	Nombre de droits de vote exerçables en assemblée	Pourcentage des droits de vote exerçables en assemblée
Bolloré SA	20.532.875	71,20%	41.065.750	75,34%
Bolloré Participations ¹⁵	5.133.222	17,80%	10.266.444	18,83%
Compagnie de Guilvinec ¹⁶	1	0,00%	2	0,00%
Compagnie de Port-Manech ¹⁷	1	0,00%	2	0,00%
Financière de Cézembre ¹⁸	1	0,00%	2	0,00%
SOCOTAB ¹⁹	1	0,00%	2	0,00%
SOFIPROM ²⁰	1	0,00%	2	0,00%
Total Groupe Bolloré	25.666.102	89,00%	51.332.204	94,17%
M. Vincent Bolloré	500	0,00%	1.000	0,00%
Total Groupe Bolloré et M Vincent Bolloré	25.666.602	89,00%	51.333.204	94,17%
Sur un total de	28.838.316	100%	54.508.947 ²¹	100%

1.1.3 Acquisition d'actions Blue Solutions

L'Initiateur, directement ou indirectement, seul ou de concert, n'a procédé à aucune acquisition d'actions Blue Solutions au cours des 12 derniers mois.

1.2 Intentions de l'Initiateur pour les douze mois à venir

1.2.1 Intentions relatives à la politique industrielle, commerciale et financière

L'Initiateur n'a pas l'intention de modifier les orientations stratégiques mises en œuvre par Blue Solutions afin de poursuivre son développement. Il n'entend pas modifier la stratégie ni la politique industrielle, commerciale et financière de Blue Solutions.

1.2.2 Intentions en matière d'emploi

L'Offre s'inscrit dans une logique de poursuite de l'activité et du développement de Blue Solutions et ne devrait pas avoir d'incidence particulière sur la politique poursuivie par Blue Solutions en matière d'effectif, de politique salariale et de gestion des ressources humaines.

L'Offre ne devrait donc pas avoir d'impact sur l'emploi au sein de Blue Solutions.

1.2.3 Composition des organes sociaux et de la direction de Blue Solutions

Le conseil d'administration de Blue Solutions est actuellement composé de :

- Monsieur Vincent Bolloré (Président du conseil d'administration) ;

¹⁵ Société détenant, directement et indirectement, 64,21% du capital et 75,44% des droits de vote exerçables en assemblée de Bolloré SA.

¹⁶ Filiale à 100% du Groupe Bolloré.

¹⁷ Filiale à 100% du Groupe Bolloré.

¹⁸ Filiale à 99,35% du Groupe Bolloré.

¹⁹ Société de Culture des Tabacs et Plantations Industrielles (SOCOTAB), filiale à 99,50% du Groupe Bolloré.

²⁰ Filiale à 100% du Groupe Bolloré.

²¹ A la connaissance de l'Initiateur.

- Monsieur Didier Marginèdes (Vice-président du conseil d'administration) ;
- Monsieur Cyrille Bolloré ;
- Madame Marie Bolloré ;
- Monsieur Sébastien Bolloré ;
- Madame Virginie Courtin* ;
- Madame Valérie Hortefeux* ;
- Monsieur Jean-Louis Milin* ;
- Madame Martine Studer.

* Administrateurs indépendants

La direction générale de Blue Solutions est actuellement assurée par Monsieur Gilles Alix.

Bolloré n'envisage pas, à la date de la présente note d'information, de modifier la composition du conseil d'administration et de la direction de Blue Solutions.

Par ailleurs, Blue Solutions continuera de se référer au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées établi par l'AFEP et le MEDEF.

1.2.4 Intérêt de l'Offre pour les sociétés et leurs actionnaires – Synergies

L'Initiateur offre aux actionnaires de Blue Solutions qui apporteront leurs actions à l'Offre l'opportunité d'obtenir une liquidité immédiate sur l'intégralité de leur participation.

Les actionnaires de la Société qui apporteront leurs actions à l'Offre bénéficieront d'une prime offerte correspondant à 75,3% sur la base du cours de clôture de Blue Solutions au jour de l'annonce du projet initial d'offre publique (le 23 mars 2017²²), à 69,8% sur la moyenne du dernier mois, à 51,4% sur la moyenne des trois derniers mois, à 53,1% sur la moyenne des six derniers mois et à 28,7% sur la moyenne des douze derniers mois²³.

Les éléments d'appréciation du Prix de l'Offre sont présentés en section 3 de la présente note d'information.

L'Initiateur n'anticipe aucune synergie significative de coûts ni de revenus, dont la matérialisation serait identifiable ou chiffrable à la date de la présente note d'information.

1.2.5 Intentions concernant une éventuelle fusion/réorganisation

A la date de la présente note d'information, il n'est pas envisagé de procéder à une fusion entre une entité du Groupe Bolloré et Blue Solutions. Par ailleurs, le Groupe Bolloré n'a pas l'intention de transférer le contrôle de Blue Solutions.

1.2.6 Intentions concernant un retrait obligatoire et la radiation des actions de la Société

L'Initiateur n'a pas l'intention de demander à l'AMF la mise en œuvre d'un retrait obligatoire visant les actions de la Société ni de demander à Euronext Paris la radiation des actions Blue Solutions du marché réglementé d'Euronext à Paris.

1.2.7 Politique de distribution de dividendes de la Société

Il est rappelé que Blue Solutions n'a pas distribué de dividendes depuis son introduction en bourse en 2013.

L'Initiateur ne prévoit pas que la Société sera en mesure à moyen terme de distribuer des dividendes.

²² Etant précisé que cette annonce a eu lieu après bourse.

²³ Les primes sont exprimées par rapport aux moyennes de cours de Blue Solutions pondérées par les volumes de Blue Solutions.

1.3 Accords pouvant avoir une incidence significative sur l'appréciation de l'Offre ou son issue

1.3.1 *Engagement de l'Initiateur de déposer une nouvelle offre en 2020 sur Blue Solutions*

Comme annoncé dans son communiqué de presse du 23 mars 2017, l'Initiateur a pris l'engagement de racheter à terme, par voie d'offre publique, à un prix de 17 euros par action, les actions Blue Solutions qui ne seront pas détenues par le Groupe Bolloré.

Cette seconde offre publique d'achat sera déposée si à la date de référence, correspondant au 41^{ème} jour de bourse suivant le jour de l'annonce publique, par Blue Solutions, de ses comptes 2019, le cours de référence de l'action Blue Solutions est inférieur à 17 euros ; le dépôt de cette seconde offre interviendra dans les trois mois suivant ce constat.

Ce cours de référence correspondra à la moyenne arithmétique, pondérée par les volumes quotidiens, des cours de bourse de l'action Blue Solutions (code ISIN FR0011592104, mnémonique « BLUE ») sur les 40 jours de bourse suivant la date d'annonce des comptes 2019 de Blue Solutions au cours desquels l'action Blue Solutions aura été cotée²⁴, cette moyenne étant arrondie à la deuxième décimale la plus proche. Il est précisé que le Groupe Bolloré n'interviendra pas sur le marché du titre Blue Solutions pendant cette période de référence.

L'attention des actionnaires de Blue Solutions est attirée sur le fait que cet engagement de déposer une seconde offre sera caduc si, avant la date de référence, un tiers au Groupe Bolloré met en œuvre sur les actions Blue Solutions une offre publique obligatoire à un prix supérieur ou égal à celui de l'engagement. Il est par ailleurs précisé que cet engagement est conditionné à l'obtention d'une décision de conformité de la présente Offre par l'AMF.

L'Initiateur se réserve le droit, si les conditions sont réunies à l'issue de cette seconde offre, de mettre en œuvre la procédure de retrait obligatoire ou de demander à Euronext Paris la radiation des actions Blue Solutions du marché réglementé d'Euronext Paris.

Si d'ici à la date de référence, Blue Solutions procède à des opérations sur son capital modifiant la quote-part d'actif net par action (telle notamment que fusion, scission, regroupement ou division d'actions, réduction de capital, augmentation de capital, dividende exceptionnel), le prix du présent engagement sera ajusté pour tenir compte de l'incidence de ces opérations. Tout ajustement décidé à ce titre sera soumis à l'appréciation de l'AMF et fera l'objet d'un communiqué de presse de l'Initiateur.

Par ailleurs, en cas de survenance d'une perturbation de marché au cours de la période de référence, correspondant à toute situation à caractère général de suspension des cotations ou de limitation substantielle des achats et des ventes (en raison, notamment, de variations de cours excédant les limites permises par les règles de marché) sur le marché de cotation de l'action Blue Solutions, l'Initiateur se réserve le droit d'adapter la période de référence de 40 jours de bourse visée ci-avant afin de lui permettre de conserver un caractère significatif. Toute mesure décidée à ce titre sera soumise à l'appréciation de l'AMF et fera l'objet d'un communiqué de presse de l'Initiateur.

Dans le cas où Blue Solutions procéderait, avant la date de référence, à l'émission d'autres titres de capital (ou titres donnant accès au capital), ces titres bénéficieront du présent engagement conformément à la réglementation des offres publiques en vigueur.

Afin de laisser aux actionnaires qui choisiraient de ne pas apporter à la présente Offre la possibilité de bénéficier de l'appréciation de la valeur de leurs actions jusqu'à l'annonce des comptes 2019, l'Initiateur ne mettra pas en œuvre un retrait obligatoire sur les actions de la Société avant la seconde offre publique de 2020.

²⁴ Selon la source Bloomberg (« BLUE FP Equity AQR »).

1.3.2 Engagements d'apport et de non-apport

Il n'existe pas d'engagements d'apport ou de non-apport à l'Offre.

Il est toutefois précisé que Monsieur Cyrille Bolloré, Monsieur Sébastien Bolloré, Monsieur Gilles Alix, Madame Marie Bolloré et Madame Martine Studer, qui sont tous administrateurs de l'Initiateur et actionnaires de la Société, ont exprimé lors du conseil d'administration qui a autorisé le dépôt de l'Offre, la position qu'ils n'y participeraient pas.

Il est également rappelé que les actions Blue Solutions détenues directement par Monsieur Vincent Bolloré ne sont pas visées par l'Offre, comme indiqué à la section 2.2 ci-dessous.

2. CARACTERISTIQUES DE L'OFFRE

2.1 Termes de l'Offre

En application des dispositions de l'article 231-13 du RGAMF, les Etablissements Présentateurs, agissant pour le compte de l'Initiateur, ont déposé l'Offre le 19 juin 2017 auprès de l'AMF et garantissent la teneur et le caractère irrévocable des engagements pris par l'Initiateur relatifs à l'Offre.

L'Offre sera réalisée selon la procédure simplifiée régie par les articles 233-1 et suivants du RGAMF.

L'Initiateur s'engage irrévocablement à acquérir auprès des actionnaires de la Société toutes les actions visées par l'Offre et qui seront apportées à l'Offre, au prix de 17 euros par action Blue Solutions, payable uniquement en numéraire, pendant une période d'au moins dix jours de négociation.

2.2 Nombre d'actions susceptibles d'être apportées à l'Offre

Il est rappelé que l'Initiateur détient, à la date de la présente note d'information, directement ou indirectement, seul ou de concert, 25.666.602 actions Blue Solutions représentant environ 89,00% du capital et 94,17% des droits de vote de Blue Solutions sur la base d'un capital composé de 28.838.316 actions représentant 54.508.947 droits de vote théoriques (calculés en application de l'article 223-11, I, alinéa 2 du RGAMF).

Conformément à l'article 231-6 du RGAMF, l'Offre porte sur la totalité des actions existantes Blue Solutions non détenues par l'Initiateur, directement ou indirectement, seul ou de concert, déterminée comme suit :

Actions existantes	28.838.316
moins actions détenues par l'Initiateur	20.532.875
moins actions détenues par Bolloré Participations	5.133.222
moins actions détenues par les autres sociétés du Groupe Bolloré	5
moins actions détenues par M. Vincent Bolloré	500
Total des actions visées par l'Offre	3.171.714

Par ailleurs, il est indiqué que les actions gratuites (en ce compris les actions de performance) de la Société attribuées les 8 janvier et 7 avril 2014²⁵ qui représentent, à la connaissance de l'Initiateur, un nombre égal à 353.500 actions Blue Solutions à émettre, seront encore en phase d'acquisition à la date de clôture de l'Offre et ne sont, en conséquence, pas visées par l'Offre.

A la connaissance de l'Initiateur, il n'existe pas d'autres titres de capital ou instruments financiers pouvant donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital ou aux droits de vote de Blue Solutions.

²⁵ Dans le cadre de l'autorisation du conseil d'administration de la Société du 7 janvier 2014, utilisant partiellement l'autorisation qui lui a été octroyée par l'Assemblée générale extraordinaire de la Société du 30 août 2013.

2.3 Situation des bénéficiaires d'actions gratuites

Comme indiqué précédemment, il existe, à la connaissance de l'Initiateur, 353.500 actions attribuées gratuitement par la Société à certains de ses salariés et mandataires sociaux, en ce compris les actions de performance.

Dans la mesure où l'ensemble de ces actions gratuites seront encore en phase d'acquisition à la date de clôture de l'Offre, celles-ci ne sont, en conséquence, pas visées par l'Offre.

2.4 Modalités de l'Offre

Conformément à l'article 231-13 du RGAMF, la présente Offre a été déposée auprès de l'AMF le 19 juin 2017. Un avis de dépôt a été publié par l'AMF sur son site Internet (www.amf-france.org) le 20 juin 2017²⁶. La présente note d'information est disponible sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Bolloré (www.bolloré.com).

L'AMF a publié sur son site Internet (www.amf-france.org) une déclaration de conformité motivée relative à l'Offre après s'être assurée de la conformité de l'Offre aux dispositions légales et réglementaires qui lui sont applicables. Cette déclaration de conformité emporte visa de la note d'information.

La note d'information ainsi visée par l'AMF ainsi que les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bolloré sont, conformément à l'article 231-28 du RGAMF, tenues gratuitement à la disposition du public au siège social de l'Initiateur et des Etablissements Présentateurs, au plus tard à la veille du jour de l'ouverture de l'Offre. Ces documents seront également disponibles sur les sites Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et de Bolloré (www.bolloré.com).

Conformément aux articles 231-27 et 231-28 du RGAMF, un communiqué de presse précisant les modalités de mise à disposition de ces documents par l'Initiateur sera publié au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre et sera mis en ligne sur le site de Bolloré (www.bolloré.com).

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

2.5 Procédure d'apport à l'Offre

L'Offre sera ouverte pendant une période d'au moins dix jours de négociation.

Les actions Blue Solutions apportées à l'Offre devront être librement négociables et libres de tout privilège, gage, nantissement ou autre sûreté ou restriction de quelque nature que ce soit au transfert de leur propriété. L'Initiateur se réserve le droit d'écarter toute action qui ne répondrait pas à cette condition.

Les actions Blue Solutions détenues sous la forme nominative devront être converties au porteur pour être présentées à l'Offre. En conséquence, les intermédiaires financiers teneurs de compte ayant reçu instruction des propriétaires d'actions Blue Solutions inscrites en compte nominatif de les apporter à l'Offre devront, préalablement à la vente, effectuer la conversion au porteur desdites actions. Il est précisé que la conversion au porteur d'actions inscrites au nominatif pourrait entraîner la perte pour ces actionnaires d'avantages liés à la détention de leurs titres sous la forme nominative.

Les actionnaires de Blue Solutions qui souhaiteraient apporter leurs titres à l'Offre dans les conditions proposées devront remettre à l'intermédiaire financier dépositaire de leurs actions (établissement de crédit, entreprise d'investissement, etc.) un ordre de vente irrévocable, en utilisant le modèle mis à leur disposition par cet intermédiaire, au plus tard le jour de la clôture de l'Offre.

²⁶ AMF, 20 juin 2017, n°217C1272.

L'Offre s'effectuera par achats sur le marché, le règlement livraison étant effectué au fur et à mesure de l'exécution des ordres, deux jours de négociation après chaque exécution. L'Initiateur ne prendra pas en charge les frais de négociation (incluant notamment les frais de courtage, commissions bancaires et la TVA afférente) qui resteront en totalité à la charge des actionnaires vendeurs.

Le transfert de propriété des actions apportées à l'Offre et l'ensemble des droits attachés (en ce compris le droit aux dividendes) interviendra à la date d'inscription en compte de l'Initiateur, conformément aux dispositions de l'article L. 211-17 du Code monétaire et financier. Il est rappelé en tant que de besoin que toute somme due dans le cadre de l'apport des actions à l'Offre ne portera pas intérêt et sera payée à la date de règlement-livraison.

Les ordres de présentation des actions Blue Solutions à l'Offre seront irrévocables.

CIC (6, Avenue de Provence – 75452 Paris Cedex 9), « adhérent Euroclear n°518 », agissant en qualité de membre de marché acheteur, se portera acquéreur, pour le compte de l'Initiateur, de toutes les actions Blue Solutions qui seront apportées à l'Offre.

La présente Offre et tous les contrats y afférents sont soumis au droit français. Tout différend ou litige, quel qu'en soit l'objet ou le fondement, se rattachant à la présente Offre sera porté devant les tribunaux compétents du ressort de la Cour d'appel de Paris.

2.6 Interventions de l'Initiateur sur le marché des actions Blue Solutions pendant la période d'Offre

L'Initiateur se réserve la possibilité de réaliser, sur le marché ou hors marché, toute acquisition d'actions de la Société conforme aux dispositions des articles 231-38 et suivants du RGAMF.

2.7 Calendrier indicatif de l'Offre

Préalablement à l'ouverture de l'Offre, l'AMF publiera un avis d'ouverture et un calendrier, et Euronext Paris publiera un avis annonçant les modalités et le calendrier de l'Offre.

Un calendrier est proposé ci-dessous à titre indicatif :

Dates	Principales étapes de l'Offre
19 juin 2017	Pour Bolloré : – Dépôt du projet d'Offre et du projet de note d'information de Bolloré auprès de l'AMF Pour Blue Solutions : – Dépôt auprès de l'AMF du projet de note en réponse de Blue Solutions, comprenant l'avis du conseil d'administration de Blue Solutions et le rapport de l'expert indépendant
20 juin 2017	Pour Bolloré : – Mise à disposition du public du projet de note d'information de Bolloré aux sièges de Bolloré et des Etablissements Présentateurs – Mise en ligne sur les sites Internet de Bolloré (www.bolloré.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note d'information de Bolloré – Diffusion par Bolloré du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note d'information de Bolloré Pour Blue Solutions : – Mise à disposition du public du projet de note en réponse de Blue Solutions au siège de Blue Solutions – Mise en ligne sur les sites Internet de Blue Solutions (www.blue-solutions.com) et de l'AMF (www.amf-france.org) du projet de note en réponse de Blue Solutions – Diffusion par Blue Solutions du communiqué de dépôt et de mise à disposition du projet de note en réponse
4 juillet 2017	– Publication de la déclaration de conformité de l'Offre par l'AMF emportant visa de la note d'information de Bolloré et de la note en réponse de Blue Solutions

Dates	Principales étapes de l'Offre
	Pour Bolloré : – Mise à disposition du public au siège de Bolloré et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur les sites Internet de Bolloré et de l'AMF de la note d'information visée Pour Blue Solutions : – Mise à disposition du public au siège de Blue Solutions et mise en ligne sur les sites Internet de Blue Solutions et de l'AMF de la note en réponse visée
5 juillet 2017	Pour Bolloré : – Mise à disposition du public au siège de Bolloré et des Etablissements Présentateurs et mise en ligne sur le site Internet de Bolloré et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bolloré – Diffusion par Bolloré du communiqué de mise à disposition de la note d'information visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Bolloré Pour Blue Solutions : – Mise à disposition du public au siège de Blue Solutions et mise en ligne sur le site Internet de Blue Solutions et de l'AMF des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Blue Solutions – Diffusion par Blue Solutions du communiqué de mise à disposition de la note en réponse visée et des informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de Blue Solutions – Publication par l'AMF de l'avis d'ouverture de l'Offre – Publication par Euronext Paris de l'avis relatif à l'Offre et ses modalités
6 juillet 2017	– Ouverture de l'Offre
19 juillet 2017	– Date ultime de passage des ordres de vente sur le marché – Clôture de l'Offre
20 juillet 2017	– Publication par l'AMF de l'avis de résultat de l'Offre

2.8 Financement et coûts de l'Offre

2.8.1 *Frais liés à l'Offre*

Le montant global de tous les frais, coûts et dépenses externes exposés par l'Initiateur dans le cadre de l'Offre, en ce compris notamment les honoraires et autres frais de conseils externes, financiers, juridiques, comptables ainsi que des experts et autres consultants, les frais de publicité et de communication, est estimé à environ 1.100.000 euros (hors taxes).

2.8.2 *Mode de financement de l'Offre*

L'acquisition par l'Initiateur de l'intégralité des actions Blue Solutions visées par l'Offre représenterait, sur la base du Prix de l'Offre, un montant maximal de 53.919.138 euros (hors frais divers et commissions).

Ce montant sera financé au moyen de la trésorerie et des autres disponibilités à la disposition de l'Initiateur.

2.9 Frais de courtage et rémunération des intermédiaires

Aucun frais ne sera remboursé ni aucune commission ne sera versée par l'Initiateur à un porteur qui apporterait ses actions à l'Offre, ou à un quelconque intermédiaire ou à une quelconque personne sollicitant l'apport d'actions à l'Offre.

2.10 Restrictions concernant l'Offre à l'étranger

L'Offre est faite exclusivement en France.

Aucun document relatif à l'Offre n'est destiné à être diffusé dans les pays autres que la France. L'Offre n'est pas ouverte et n'a pas été soumise au contrôle et/ou à l'autorisation d'une quelconque autorité réglementaire et aucune démarche ne sera effectuée en ce sens.

La présente note d'information et tout autre document relatif à l'Offre ne constituent pas une offre en vue de vendre, d'échanger ou d'acquérir des titres financiers ou une sollicitation en vue d'une telle offre dans un quelconque pays où ce type d'offre ou de sollicitation serait illégale ou à l'adresse de quelqu'un envers qui une telle offre ne pourrait être valablement faite. Les actionnaires de la Société situés ailleurs qu'en France ne peuvent participer à l'Offre que dans la mesure où une telle participation est autorisée par le droit local auquel ils sont soumis.

L'Offre n'est pas faite à des personnes soumises à de telles restrictions, directement ou indirectement, et ne pourra d'aucune façon faire l'objet d'une acceptation depuis un pays dans lequel l'Offre fait l'objet de restrictions.

Les personnes venant à entrer en possession de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre doivent se tenir informées des restrictions légales ou réglementaires applicables et les respecter. Le non-respect de ces restrictions est susceptible de constituer une violation des lois et règlements applicables en matière boursière dans certains Etats. L'Initiateur décline toute responsabilité en cas de violation par toute personne des restrictions légales ou réglementaires applicables.

Etats-Unis d'Amérique

Aucun document relatif à l'Offre, y compris la présente note d'information, ne constitue une extension de l'Offre aux Etats-Unis et l'Offre n'est pas faite, directement ou indirectement, aux Etats-Unis, à des personnes ayant résidence aux Etats-Unis ou « *US persons* » (au sens du *Règlement S* pris en vertu de l'*U.S. Securities Act* de 1933 tel que modifié), par les moyens des services postaux ou par tout moyen de communication ou instrument de commerce (y compris, sans limitation, la transmission par télécopie, télex, téléphone ou courrier électronique) des Etats-Unis ou par l'intermédiaire des services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis. En conséquence, aucun exemplaire ou copie de la présente note d'information, et aucun autre document relatif à la présente note d'information ou à l'Offre, ne pourra être envoyé par courrier, ni communiqué et diffusé par un intermédiaire ou toute autre personne aux Etats-Unis de quelque manière que ce soit. Aucun actionnaire de la Société ne pourra apporter ses actions à l'Offre s'il n'est pas en mesure de déclarer (i) qu'il n'est pas une « *US Person* », (ii) qu'il n'a pas reçu aux Etats-Unis de copie de la présente note d'information ou de tout autre document relatif à l'Offre, et qu'il n'a pas envoyé de tels documents aux Etats-Unis, (iii) qu'il n'a pas utilisé, directement ou indirectement, les services postaux, les moyens de télécommunications ou autres instruments de commerce ou les services d'une bourse de valeurs des Etats-Unis en relation avec l'Offre, (iv) qu'il n'était pas sur le territoire des Etats-Unis lorsqu'il a accepté les termes de l'Offre, ou transmis son ordre d'apport de titres, et (v) qu'il n'est ni agent ni mandataire agissant pour un mandant autre qu'un mandant lui ayant communiqué ses instructions en dehors des Etats-Unis. Les intermédiaires habilités ne pourront pas accepter les ordres d'apport de titres qui n'auront pas été effectués en conformité avec les dispositions ci-dessus à l'exception de toute autorisation ou instruction contraire de ou pour le compte de l'Initiateur, à la discrétion de ce dernier. Toute acceptation de l'Offre dont on pourrait supposer qu'elle résulterait d'une violation de ces restrictions serait réputée nulle.

La présente note d'information ne constitue ni une offre d'achat ou de vente ni une sollicitation d'un ordre d'achat ou de vente de valeurs mobilières aux Etats-Unis et n'a pas été soumis à la *Securities and Exchange Commission* des Etats-Unis.

Pour les besoins des deux paragraphes précédents, on entend par Etats-Unis, les Etats-Unis d'Amérique, leurs territoires et possessions, ou l'un quelconque de ces Etats et le District de Columbia.

2.11 Régime fiscal de l'Offre

En l'état actuel de la législation française et de la réglementation en vigueur, les descriptions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires qui participeront à l'Offre.

L'attention de ces derniers est néanmoins attirée sur le fait que les informations contenues ci-après ne constituent qu'un simple résumé, donné à titre d'information générale, du régime fiscal français applicable en vertu de l'état actuel de la législation fiscale française.

Les règles dont il est fait mention ci-après sont susceptibles d'être affectées par d'éventuelles modifications législatives ou réglementaires qui pourraient avoir des effets rétroactifs ou s'appliquer à l'année ou à l'exercice en cours, ainsi que par d'éventuelles modifications de leur interprétation par les tribunaux et/ou l'administration fiscale française.

En tout état de cause, ces informations n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux ou dispositifs fiscaux de faveur (réductions ou crédits d'impôt, abattements, etc.) susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui participeront à l'Offre. Les actionnaires de la Société sont invités, compte tenu des particularités éventuellement liées à leur statut fiscal, à consulter leur conseiller fiscal habituel afin d'étudier avec lui leur situation particulière et vérifier que les dispositions résumées ci-après leurs sont effectivement applicables.

Les actionnaires personnes physiques ou morales non-résidentes fiscales de France doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence, en tenant compte, le cas échéant, de l'application de la convention fiscale internationale conclue entre la France et cet État.

2.11.1 Actionnaires personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à de telles opérations

Les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales françaises susceptibles de s'appliquer aux personnes physiques résidentes fiscales de France ne réalisant pas d'opérations de bourse dans des conditions analogues à celles qui caractérisent une activité exercée par une personne se livrant à titre professionnel à ce type d'opérations. Les personnes physiques qui réaliseraient de telles opérations sont invitées à s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, du régime fiscal applicable à leur cas particulier.

2.11.1.1 Régime de droit commun

Les règles décrites ci-après n'ont pas vocation à être exhaustives. En effet, ne sont notamment pas concernés par les dispositions suivantes les contribuables qui détiendraient des actions de la Société *via* un mécanisme d'actionnariat salarié ou d'épargne assimilable.

Conformément aux dispositions des articles 150-0 A et suivants, 158 6 bis et 200 A, 2, du Code général des impôts (le « **CGI** »), les plus-values de cession d'actions de la Société réalisées par les personnes physiques susvisées dans le cadre de l'Offre sont, sauf exception, prises en compte pour la détermination de leur revenu net global et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu après application d'un abattement pour durée de détention prévu à l'article 150-0 D du CGI égal à :

- 50% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins deux ans et moins de huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre ;
- 65% de leur montant lorsque les actions sont détenues depuis au moins huit ans à la date de la cession dans le cadre de l'Offre.

Pour l'application de cet abattement, la durée de détention est, sauf cas particuliers, décomptée à partir de la date de souscription ou d'acquisition des actions.

Les gains nets de cession des actions de la Société sont également soumis, avant application de l'abattement pour durée de détention, aux prélèvements sociaux à un taux global de 15,5% qui se décompose comme suit :

- 8,2% au titre de la contribution sociale généralisée (la « **CSG** ») ;
- 0,5% au titre de la contribution pour le remboursement de la dette sociale (la « **CRDS** ») ;
- 4,5% au titre du prélèvement social ;
- 0,3% au titre de la contribution additionnelle au prélèvement social ;
- 2,0% au titre du prélèvement de solidarité.

Hormis la CSG, déductible à hauteur de 5,1% du revenu global imposable de l'année de son paiement, ces prélèvements sociaux ne sont pas déductibles du revenu imposable.

Le cas échéant, l'apport d'actions de la Société à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires dans le cadre d'opérations antérieures à raison de ces actions.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D, 11, du CGI, les moins-values éventuellement subies lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre peuvent être imputées exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes. Les personnes disposant de moins-values nettes reportables ou réalisant une moins-value lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel pour étudier les conditions d'utilisation de ces moins-values.

Enfin, l'article 223 sexies du CGI institue à la charge des contribuables passibles de l'impôt sur le revenu une contribution exceptionnelle sur les hauts revenus applicable lorsque le revenu fiscal de référence du contribuable, tel qu'il est défini par l'article 1417, IV, du CGI, en ce inclus les plus-values avant application de l'abattement pour durée de détention, excède certaines limites.

Cette contribution est calculée en appliquant un taux de :

- 3% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 250.000 euros et inférieure ou égale à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 500.000 euros et inférieure ou égale à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune ;
- 4% à la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500.000 euros pour les contribuables célibataires, veufs, séparés ou divorcés et à la fraction supérieure à 1.000.000 euros pour les contribuables soumis à imposition commune.

2.11.1.2 Actions de la Société détenues au sein d'un Plan d'Epargne en Actions (« PEA »)

Les actions de la Société constituent des actifs éligibles au PEA. Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit :

- pendant la durée du PEA, à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits et des plus-values de cession générés par les placements effectués dans le cadre du plan, à condition notamment que ces produits et ces plus-values soient réinvestis dans le PEA ; et
- au moment de la clôture du PEA (si elle intervient plus de cinq ans après la date d'ouverture du PEA) ou lors d'un retrait partiel des fonds du PEA (s'il intervient plus de huit ans après la date d'ouverture du PEA), à une exonération d'impôt sur le revenu à raison du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan. Ce gain net est soumis aux prélèvements sociaux décrits ci-avant, à un taux global susceptible de varier selon la date à laquelle ce gain a été acquis ou constaté.

Des dispositions particulières, non décrites dans le cadre de la présente note d'information, sont applicables en cas de réalisation de moins-values, de clôture du plan avant l'expiration de la cinquième année qui suit l'ouverture du PEA, ou en cas de sortie du PEA sous forme de rente viagère. Les personnes concernées sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel.

2.11.2 Actionnaires personnes morales résidentes fiscales de France soumises à l'impôt sur les sociétés au taux et dans les conditions de droit commun

Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession des actions dans le cadre de l'Offre sont en principe comprises dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3% majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, après application d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Cependant, certaines personnes morales, dont le chiffre d'affaires (hors taxes) est inférieur à 7.630.000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75% pendant l'exercice social en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, bénéficient d'un taux réduit d'impôt sur les sociétés de 15%, dans la limite d'un bénéfice imposable de 38.120 euros pour une période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution additionnelle de 3,3%.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2017 prévoit également une diminution progressive du taux de l'impôt sur les sociétés pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, dans un premier temps applicable à une fraction des bénéfices des PME pour le ramener à 28% pour l'ensemble des entreprises pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. Entre 2017 et 2020, les conditions d'application de la réduction dépendent à la fois du niveau du chiffre d'affaires et du niveau de bénéfice imposable de la société. Les contribuables sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer le taux qui leur est applicable.

Certaines personnes morales réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 250 millions d'euros sont également susceptibles, dans les conditions prévues à l'article 235 ter ZAA du CGI, d'être assujetties à la contribution exceptionnelle de 10,7% qui s'applique au montant dû au titre de l'impôt sur les sociétés, au titre des exercices clos à compter du 31 décembre 2011 et jusqu'au 30 décembre 2016.

Les moins-values réalisées lors de la cession des actions de la Société dans le cadre de l'Offre viendront en déduction des résultats imposables à l'impôt sur les sociétés de la personne morale.

Il est en outre précisé que l'apport des actions à l'Offre est susceptible d'avoir pour effet de mettre fin à un éventuel report ou sursis d'imposition dont auraient pu bénéficier les actionnaires personnes morales dans le cadre d'opérations antérieures.

Les personnes morales pour lesquelles les actions de la Société revêtent le caractère de titres de participation (ou de titres assimilés inscrits à un sous compte spécial « titres relevant du régime des plus-values à long terme ») sont invitées à se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer le régime fiscal applicable à leur situation particulière.

2.11.3 Actionnaires non-résidents fiscaux de France

Les actionnaires de la Société non-résidents fiscaux français sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel afin notamment de prendre en considération le régime d'imposition applicable tant en France que dans leur pays de résidence fiscale.

2.11.4 Autres actionnaires

Les actionnaires de la Société participant à l'Offre et soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus, notamment les contribuables dont les opérations portant sur des valeurs mobilières dépassent la simple gestion de portefeuille ou qui ont inscrit leurs titres à l'actif de leur bilan commercial, sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseiller fiscal habituel.

2.11.5 Droits d'enregistrement

Conformément à l'article 726 du CGI, aucun droit d'enregistrement n'est exigible en France au titre de la cession des actions d'une société cotée qui a son siège social en France, à moins que la cession ne soit constatée par un acte signé en France ou à l'étranger. Dans ce dernier cas, la cession des actions est assujettie à un droit de mutation au taux proportionnel de 0,1% assis sur le plus élevé du prix de cession ou de la valeur réelle des titres, sous réserve de certaines exceptions visées au II de l'article 726 du CGI. En application de l'article 1712 du CGI, les droits d'enregistrement qui seraient dus dans l'hypothèse où la cession serait constatée par un acte, seront à la charge du cessionnaire (sauf stipulation contractuelle contraire). Cependant, en vertu des articles 1705 et suivants du CGI, toutes les parties à l'acte seront solidairement tenues au paiement des droits vis-à-vis de l'administration fiscale.

2.11.6 Taxe sur les transactions financières

Les opérations sur les actions de la Société réalisées en 2017 ne seront pas soumises à la taxe sur les transactions financières prévue à l'article 235 ter ZD du CGI. L'applicabilité éventuelle de la taxe sur les transactions financières aux cessions d'actions qui seront réalisées lors des années ultérieures dépendra de la capitalisation boursière de la Société au 1^{er} décembre de l'année précédant l'année d'imposition.

3. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

Le Prix de l'Offre proposé par l'Initiateur est de 17 euros en numéraire par action Blue Solutions. Les éléments d'appréciation du prix ont été préparés par BNP Paribas et Natixis, banques présentatrices et conseils financiers de l'Initiateur, sur la base d'informations publiques et des informations communiquées par l'Initiateur et la Société, incluant un plan d'affaires sur la période 2017-2025, et selon les principales méthodes usuelles d'évaluation. Les sources d'information sont indiquées dans ce document et n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par les Etablissements Présentateurs.

La Société a été évaluée en se fondant sur une approche multicritères et selon des méthodes et références de valorisation habituellement reconnues et appliquées dans les exercices d'évaluation d'entreprises. La sélection des méthodes retenues a été établie en tenant compte des spécificités de la Société, de sa taille et de son secteur d'activité.

Méthodes et références retenues :

- Actualisation des flux de trésorerie futurs (analyse *DCF*).
- Analyse du cours de bourse (valeur de marché).

Méthodes et références présentées à titre illustratif :

- Objectifs de cours des analystes financiers suivant le titre Blue Solutions.
- Multiples boursiers de sociétés comparables sur la base de certains agrégats jugés pertinents : Chiffre d'affaires (« **CA** ») et EBITDA.
- Multiples de transactions comparables : méthode analogique consistant à appliquer aux agrégats de l'entreprise à évaluer des multiples observés lors de transactions récentes portant sur des sociétés comparables.

Méthodes et références non retenues et non présentées :

- Actualisation des dividendes futurs : cette méthode consiste à valoriser les fonds propres d'une société par l'actualisation, au coût des fonds propres de la société, des flux prévisionnels de dividendes versés à ses actionnaires. Cette approche n'a pas été retenue en raison de l'absence de dividendes versés par Blue Solutions à ce jour et en l'absence de visibilité sur la politique future de versement de dividendes aux actionnaires.
- Actif net comptable : cette méthode patrimoniale consiste à valoriser une société sur la base de la valeur comptable de ses actifs. Cette approche ne reflète pas les perspectives futures et n'est donc pas pertinente pour la valorisation d'une société commerciale ou industrielle dont on envisage de poursuivre l'exploitation. A titre d'information, la valeur comptable des capitaux propres consolidés de la Société s'élevait au 31 décembre 2016 à 138,4 millions d'euros, soit 4,8 euros par action²⁷.

3.1 Principales hypothèses des travaux d'évaluation

3.1.1 *Données financières*

Les agrégats financiers retenus sont issus des états financiers consolidés de Blue Solutions pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

²⁷ Sur la base de 28.838.316 actions (cf. section 3.1.2 « *Nombre d'actions retenues* »).

3.1.2 Nombre d'actions retenues

La détermination du prix par action repose sur un total de 28.838.316 actions, correspondant au nombre total d'actions composant le capital de Blue Solutions à la date de la présente note d'information. La Société ne détient aucune action propre à la date de la présente note d'information.

L'effet dilutif des attributions d'actions gratuites (soit 353.500 actions, à la connaissance de l'Initiateur), n'a pas été retenu, ces dernières étant en phase d'acquisition jusqu'au 8 janvier et 7 avril 2018.

3.1.3 Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres

Les éléments d'ajustement pour le passage de la Valeur d'Entreprise (« VE ») à la Valeur des Fonds Propres (« VFP ») ont été établis sur la base des comptes consolidés annuels de Blue Solutions au 31 décembre 2016.

Une estimation de dette financière nette au 31 mars 2017 a été réalisée sur la base (i) de la position de dette financière nette au 31 décembre 2016 et (ii) de l'estimation de consommation de trésorerie sur le premier trimestre 2017 (cf. paragraphe 3.2.1.1).

Les autres éléments pris en compte sont les participations mises en équivalence, les déficits fiscaux, les provisions pour retraites ainsi que les actifs financiers disponibles à la vente.

La valeur actuelle des crédits d'impôts a été calculée séparément. Elle se base (i) sur le montant des déficits fiscaux reportables relatifs au périmètre France au 31/12/2016 d'une valeur de 55,3M€ (le montant des déficits fiscaux reportables au titre de la filiale canadienne de 11,4M€ n'a pas été retenu en raison de la limitation temporelle de ces derniers entre 2027 et 2034), (ii) sur le plan d'affaires de la Société, qui permet d'évaluer l'utilisation de ces déficits dans le temps, en tenant compte du plafond maximum de crédit d'impôt utilisable chaque année.

Ajustements pour le passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres

Au 31/03/2017	en M€
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(12.5)
Emprunts et dettes assimilées	34.9
Consommation (génération) de trésorerie estimée pour le 1 ^{er} trimestre 2017	2.4
Trésorerie (Dette) financière nette	24.7
Participations mises en équivalence	(1.5)
Actifs financiers disponibles à la vente	(0.2)
Provisions retraites et autres avantages au personnel (nettes d'impôts)	1.7
Crédits d'impôts	(18.9)
Autres ajustements à la Valeur d'Entreprise	(18.9)
Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres	5.8

3.1.4 Plan d'affaires

Le plan d'affaires 2017e-2025e a été établi par le management de la Société suite à la renégociation du contrat d'approvisionnement de batteries avec Bluecar. Ce dernier a été étendu à Bluestorage et Bluebus et prolongé jusqu'au 31 décembre 2025. Le plan d'affaires est fondé sur un décalage des volumes et des prix contractuels révisés pour suivre l'évolution escomptée du marché.

Blue Solutions souhaite tirer parti de sa technologie Lithium Métal Polymère (LMP), qui remporte de nombreux succès commerciaux dans la mobilité et offre des perspectives importantes dans le domaine des applications stationnaires. Dans le cadre d'une concurrence plus importante, issue notamment du

développement parallèle d'acteurs dans le lithium-ion, avec des volumes importants et des prix bas, Blue Solutions souhaite se donner plus de temps pour développer les avantages de sa technologie LMP, ce qui passe notamment par une révision des volumes et des prix de vente de ses batteries.

L'objectif de croissance du chiffre d'affaires sur la période 2018e-2025e est de 22% en rythme annuel, après deux années de baisse du chiffre d'affaires (2017e et 2018e). Cette hypothèse de croissance repose essentiellement sur la production de batteries destinées aux bus six mètres et douze mètres et au stationnaire.

La Société vise une amélioration de sa marge d'EBITDA à l'horizon 2025e (vs. 17% en 2016) fondée sur une amélioration de sa marge brute, liée à l'accroissement de la densité des batteries et à la diminution des coûts d'approvisionnement, ainsi qu'une meilleure absorption de ses coûts fixes de structure résultant de l'augmentation des volumes produits.

La Société a pour objectif une réduction de ses investissements capacitaires sur l'horizon du plan d'affaires, en raison d'une montée en charge progressive du taux d'utilisation de ses usines de production. Elle prévoit par ailleurs le maintien de ses investissements de renouvellement et de maintenance.

Sur la période 2017e-2025e, la Société vise une réduction du besoin en fonds de roulement, compte tenu principalement d'une réduction du stock de batteries.

3.2 Méthodologie

3.2.1 *Méthodes et références retenues*

3.2.1.1 Actualisation des flux de trésorerie futurs (analyse « DCF »)

Cette méthodologie de valorisation retient comme hypothèse que la Valeur d'Entreprise correspond à la somme des flux futurs générés par la Société, actualisés au coût du capital. La Valeur des Fonds Propres est ensuite calculée comme la différence entre la Valeur d'Entreprise et la dette nette ajustée (cf. section 3.1.3 « *Passage de la Valeur d'Entreprise à la Valeur des Fonds Propres* »).

Il est considéré que la Valeur d'Entreprise est composée :

- de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles durant la période prévisionnelle ;
- d'une valeur résiduelle qui représente la valeur actualisée des flux au-delà de la période prévisionnelle (Valeur Terminale).

Les flux de trésorerie disponibles correspondent aux flux de trésorerie dégagés par l'activité après le financement des variations du besoin en fonds de roulement et des investissements d'exploitation.

Hypothèses concernant les prévisions des flux de trésorerie et l'actualisation de ces flux

Le plan d'affaires retenu pour le calcul des flux de trésorerie est celui de la Société. Concernant la consommation de trésorerie du premier trimestre, le flux de trésorerie a été estimé au *prorata temporis* et n'est pas pris en compte dans le calcul de la valeur actualisée des flux de trésorerie disponibles.

L'actualisation des flux de trésorerie a été réalisée au 31 mars 2017.

Un taux d'impôt de 34,43% a été retenu sur la période 2017e-2018e et un taux normatif de 29,10% a été appliqué sur le reste du plan d'affaires.

La valeur terminale a été déterminée à partir de la formule dite de « Gordon Shapiro » qui consiste à actualiser à l'infini un flux de trésorerie normatif en prenant comme hypothèse un taux de croissance à l'infini de 2,0%.

Détermination du taux d'actualisation

Le coût du capital (« **CdC** ») est le coût annuel (taux d'intérêt) des moyens de financement des actifs auprès des apporteurs de fonds (à la fois en dette et en capitaux propres).

La méthodologie de calcul direct se base sur l'hypothèse que la structure financière n'a aucun impact sur le coût du capital et sur la valeur d'une entreprise. La formule calcule le coût du capital comme étant le coût des capitaux propres d'une entreprise désendettée, illustrant ainsi le fait que le coût du capital traduit le risque de l'actif économique. Il est calculé comme suit :

$$CdC = r_f + \beta_a * ERP + CRP + PI$$

Avec :

$$\beta_a = \frac{\beta_e}{1 + (1 - T) \frac{V_d}{V_e}}$$

Où :

r_f : taux sans risque

β_a : bêta de l'actif

ERP : prime de risque action

β_e : bêta de l'action

V_e : valeur des capitaux propres

V_d : valeur de la dette

T : taux d'imposition

CRP : prime de risque pays

PI : prime d'illiquidité

Pour le calcul du coût du capital, ont été retenus :

- Le taux sans risque fourni par Associés en Finance et défini comme le rendement des obligations à 10 ans émises par le Trésor Allemand, qui s'établit à 0,3% (moyenne à 3 mois à la date des travaux d'évaluation).
- Une prime de risque du marché action de 6,5% fournie par Associés en Finance (Eurozone – moyenne à 3 mois à la date des travaux d'évaluation).
- Un bêta de l'actif égal à la médiane des bêtas de l'actif des comparables boursiers retenus (cf. paragraphe 3.2.2.2) et fondé sur les données fournies par Barra global, soit un bêta de l'actif de 1,1.
- Une prime de risque pays de 0,6% calculée à partir du différentiel entre le rendement des OAT de la France à 10 ans et le taux sans risque (source FactSet - moyenne à 3 mois à la date des travaux d'évaluation).
- Une prime d'illiquidité de 1,6% fondée sur les données Associés en Finance et un flottant de 36M€ (valeur moyenne sur les 3 mois précédant l'annonce de l'Offre).

Il en ressort un coût du capital de 9,6%, dont le calcul est présenté dans le tableau ci-dessous :

Coût du Capital		Source
Taux sans risque	0,3%	Moyenne 3 mois Associés en Finance
Prime de risque action	6,5%	Moyenne 3 mois Associés en Finance
Bêta actif	1,1	Médiane des comparables sélectionnés
Prime de risque pays	0,6%	Moyenne 3 mois
Prime d'illiquidité	1,6%	Moyenne 3 mois Associés en Finance
Coût du Capital	9,6%	CdC = R_f + β_a*ERP + CRP + PI

Résultats et étude de sensibilités

Le Prix de l'Offre fait ressortir une prime de 55% par rapport à la valeur centrale résultant de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (11,0€ par action).

L'analyse de sensibilité suivante ont été réalisée : +/- 0,25% sur le taux d'actualisation et +/- 0,25% sur le taux de croissance à l'infini

Table de sensibilité sur le taux d'actualisation et le taux de croissance à l'infini
(Valeur par action en euros)

Croissance à l'infini (%)		CMPC (%)				
		9,1%	9,3%	9,6%	9,8%	10,1%
+1,5%		11,4	11,0	10,6	10,3	9,9
+1,8%		11,6	11,2	10,8	10,4	10,1
+2,0%		11,9	11,4	11,0	10,6	10,2
+2,3%		12,1	11,7	11,2	10,8	10,4
+2,5%		12,4	11,9	11,4	11,0	10,6

Sur la base de ces analyses de sensibilité, la valeur par action Blue Solution s'établit dans une fourchette de 10,4€ par action (soit une prime induite par le Prix de l'Offre de 63%) à 11,7€ par action (soit une prime induite par le Prix de l'Offre de 46%).

3.2.1.2 Analyse du cours de bourse de Blue Solutions

La Société est cotée en bourse depuis octobre 2013. Les actions Blue Solutions sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext Paris (code ISIN FR0011592104).

L'analyse présentée dans le tableau ci-dessous repose sur les transactions effectuées jusqu'au 23 mars 2017 (soit le dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre).

En € par action	1 an	6 mois	3 mois	1 mois	Spot ⁽¹⁾
Cours moyen pondéré ⁽²⁾	13,2	11,1	11,2	10,0	9,7
Plus haut	20,2	13,6	12,7	10,9	
Plus bas	9,6	9,6	9,6	9,6	
Volume moyen journalier ('000)	8,1	8,3	7,0	5,2	3,0
Rotation du flottant	0,25%	0,26%	0,22%	0,17%	0,10%
Rotation du capital	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,01%

Note : (1) Dernier cours avant annonce de l'Offre ; (2) Cours moyens pondérés par les volumes au 23/03/2017
Source : FactSet

Le rapprochement du prix offert dans le cadre de l'Offre avec les cours de bourse historiques de Blue Solutions permet de mettre en évidence les primes suivantes :

Période de référence	Cours moyen pondéré (€)	Prime externalisée
Cours au 23/03/2017	9,7	75%
Moyenne pondérée 1 mois	10,0	70%
Moyenne pondérée 3 mois	11,2	51%
Moyenne pondérée 6 mois	11,1	53%
Moyenne pondérée 12 mois	13,2	29%

Source : FactSet

3.2.2 Méthodes et références présentées à titre illustratif

3.2.2.1 Cours cible des analystes

Le tableau ci-dessous reprend les derniers objectifs des analystes financiers relevés avant l'annonce de l'Offre. Il convient de noter la faible couverture du titre Blue Solutions, deux analystes seulement ayant publié dans les 6 mois précédant l'Offre. Les valorisations effectuées par ces analystes ne tiennent par ailleurs pas compte des paramètres de la mise en place du nouveau contrat d'approvisionnement de batteries Blue Solutions avec Bluecar, Bluestorage et Bluebus, limitant en conséquence la pertinence de l'approche.

Analyste	Date de revue	Recommandation	Objectif de cours (€)
Kepler Cheuvreux	01/03/2017	Neutre	9,5
HSBC	22/11/2016	Neutre	9,5
Valeur centrale (moyenne)			9,5

Source : analystes financiers

3.2.2.2 Multiples de sociétés comparables cotées

Cette méthode consiste à déterminer la valeur d'une société en appliquant à ses agrégats financiers les multiples de valorisation observés sur un échantillon de sociétés cotées comparables, notamment du point de vue de l'activité, de la taille, de la rentabilité et des perspectives de croissance. L'analyse n'a pas permis d'identifier de société européenne cotée comparable à Blue Solutions.

Détermination et composition de l'échantillon

Bien que difficilement comparables du fait de leur taille, de leur principal pays d'activité (Japon, Corée du Sud, Etats-Unis) et de leur niveau de diversification (l'activité relative aux batteries portant elle-même sur des technologies différentes de celle développée par Blue Solutions), les sociétés décrites ci-dessous apparaissent comme les références boursières les plus proches de Blue Solutions.

- Johnson Controls, coté à la bourse de New York, est un groupe diversifié dont l'activité « Power Solutions Business » représente 18% du chiffre d'affaires 2016. Le chiffre d'affaires 2016 de 33,9 milliards d'euros est réalisé à environ 40% aux Etats-Unis.
- BYD Company, coté à la bourse de Hong Kong, est un groupe engagé dans la production de batteries rechargeables, de matériels pour la téléphonie mobile et l'automobile. L'activité « Rechargeable Battery and Photovoltaic » représente 7% des ventes en 2016. Le chiffre d'affaires 2016 de 13,9 milliards d'euros est réalisé pour plus de 90% en Chine.
- LG Chem, coté à la bourse de Séoul, est un producteur de produits pétrochimiques dont l'activité « Energy Solutions Business » représente 17% du chiffre d'affaires 2016. Le chiffre d'affaires 2016 de 16,1 milliards d'euros est réalisé à environ 85% en Asie.
- NGK Insulators, coté à la bourse de Tokyo, est un conglomérat diversifié engagé dans la production de produits céramiques dont l'activité « Electric Power Related Products » ne représente que 19% des ventes. Le chiffre d'affaires 2016 de 3,3 milliards d'euros est réalisé à près de 30% au Japon.
- Enersys, coté à la bourse de New York, est spécialisé dans la fabrication de batteries. Le chiffre d'affaires 2016 de 2,1 milliards d'euros est réalisé à plus de 50% aux Etats-Unis.
- GS Yuasa, coté à la bourse de Tokyo, fabrique et vend des batteries, mais également d'autres produits tels que des équipements en éclairage. Le chiffre d'affaires 2016 de 2,8 milliards d'euros est réalisé à environ 75% en Asie.

Multiples étudiés et valorisation de Blue Solutions

Blue Solutions présente de fortes perspectives de croissance dans son plan d'affaires. Il est par conséquent nécessaire d'adopter un cadre qui permet de capturer les opportunités à long-terme dans la valorisation par multiples.

Le plan d'affaires de Blue Solutions faisant apparaître une normalisation de la croissance en fin de plan, l'approche de valorisation retenue consiste à appliquer les multiples boursiers 2017e des entreprises comparables aux agrégats 2025e de Blue Solutions. La Valeur d'Entreprise obtenue est ensuite actualisée de 2025 à 2017.

Les multiples retenus pour la valorisation de Blue Solutions sont les multiples de chiffre d'affaires (VE/CA) et d'EBITDA (VE/EBITDA) 2017e des comparables.

Les données boursières ont été établies au 15 mai 2017 et se fondent sur une moyenne du cours à 1 mois.

Société	Capi. boursière (M€)	VE (M€)	VE/CA 2017e	VE/EBITDA 2017e
Johnson Controls	35 880	49 164	1,8x	10,8x
BYD Company	17 015	22 356	1,4x	10,6x
LG Chem	15 944	16 947	0,8x	5,1x
NGK Insulators	6 317	5 704	1,7x	7,0x
EnerSys	3 223	3 417	1,5x	9,9x
GS Yuasa	1 702	2 021	0,6x	5,9x
Médiane			1,5x	8,5x

Source : sociétés, FactSet

La valeur induite de l'action Blue Solutions est de 4,5€ en se fondant sur les multiples de CA et de 7,3€ en se fondant sur les multiples d'EBITDA.

3.2.2.3 Multiples des transactions comparables

La méthode des transactions comparables consiste à appliquer aux agrégats financiers de Blue Solutions les multiples de valorisation observés sur un échantillon de transactions récentes intervenues dans le même secteur d'activité.

La difficulté quant à l'application de cette méthode réside dans le choix des transactions retenues comme référence pour la valorisation alors que certains éléments peuvent venir réduire leur pertinence :

- La qualité et la fiabilité de l'information varient fortement d'une transaction à l'autre en fonction du statut des sociétés rachetées (cotées, privées, filiales d'un groupe) et du niveau de confidentialité de la transaction ;
- Les sociétés acquises ne sont jamais parfaitement comparables à Blue Solutions du fait de leur taille, de leur positionnement, de leur présence géographique, de leur rentabilité et de leurs perspectives de croissance ;
- L'intérêt stratégique d'une acquisition peut varier et le prix payé en conséquence peut inclure une prime de contrôle plus ou moins élevée, pouvant refléter la présence de synergies industrielles qui varient d'une opération à une autre.

Pour l'exercice d'appréciation du Prix de l'Offre, un échantillon de 4 transactions réalisées entre 2014 et 2016 a été retenu :

- Saft : Société française qui développe et fabrique des batteries pour l'industrie et les applications de spécialité, qui a été rachetée par Total dans le cadre d'une offre publique d'achat.

- Energizer : Société américaine qui fabrique et distribue tous types de batteries (principalement des piles domestiques) dans plus de 160 pays. La transaction retenue est le spin-off par la société Edgewell Personal Care de sa division Batteries.
- Duracell : Société américaine qui fabrique et distribue tous types de batteries (principalement des piles utilisant la technologie alcaline) qui a été rachetée par Berkshire Hathaway à Procter & Gamble.
- Enertek International : Société américaine spécialisée dans les batteries pour des secteurs de niche dans la défense et l'aérospatiale, rachetée par OM Group.

Le tableau ci-dessous présente la médiane des multiples de valorisation sélectionnés, lesquels ont été calculés sur la base des données financières des douze derniers mois précédant la transaction ou sur la dernière estimation publiée.

Date	Cible	Acquéreur	VE (m)	VE /CA	VE / EBITDA
Mai 2016	Saft	Total	991€	1,3x	9,0x
Juin 2015	Energizer (spin-off)	Energizer	2 807\$	1,5x	7,5x
Novembre 2014	Duracell	Berkshire Hathaway	2 900\$	n.d.	7,0x
Octobre 2014	Ener-Tek	OM Group	24\$	1,0x	8,0x
Médiane				1,3x	7,8x

Sources : Presse, Mergermarket

L'approche de valorisation retenue pour les multiples de transactions comparables est similaire à celle appliquée dans la méthode des multiples de sociétés cotées comparables et se fonde sur les agrégats 2025e de Blue Solutions, la Valeur d'Entreprise obtenue étant par la suite actualisée de 2025 à 2017 au coût du capital.

La valeur induite de l'action Blue Solutions est de 3,9€ en se fondant sur les multiples de CA et de 6,7€ en se fondant sur les multiples d'EBITDA.

3.3 Synthèse des éléments d'appréciation du prix de l'Offre

Critères	Valeur par action (€)	Prime induite par le prix d'Offre
Méthodes retenues à titre principal		
<u>Actualisation des flux de trésorerie</u>		
Haut de la fourchette	11,7	46%
Bas de la fourchette	10,4	63%
Milieu de la fourchette	11,0	55%
<u>Cours de bourse</u>		
Dernier cours avant l'annonce de l'offre (23/03/2017)	9,7	75%
Moyenne pondérée par les volumes 1 mois	10,0	70%
Moyenne pondérée par les volumes 3 mois	11,2	51%
Moyenne pondérée par les volumes 6 mois	11,1	53%
Moyenne pondérée par les volumes 12 mois	13,2	29%
Méthodes illustratives		
<u>Cours cibles des analystes</u>		
Objectif de cours des analystes – moyenne	9,5	79%
<u>Application des multiples des comparables boursiers</u>		
Milieu de la fourchette – VE/CA	4,5	281%
Milieu de la fourchette – VE/EBITDA	7,3	132%
<u>Application des multiples des transactions précédentes</u>		
Milieu de la fourchette – VE/CA	3,9	331%
Milieu de la fourchette – VE/EBITDA	6,7	154%

Note : cours moyens pondérés au 23/03/2017

4. INFORMATIONS RELATIVES A L'INITIATEUR

Conformément à l'article 231-28 du RGAMF, les autres informations relatives aux caractéristiques notamment juridiques, financières et comptables de l'Initiateur feront l'objet d'un document spécifique déposé auprès de l'AMF et mis à la disposition du public selon les modalités propres à assurer une diffusion effective et intégrale, au plus tard la veille du jour de l'ouverture de l'Offre.

5. PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

5.1 Pour Bolloré

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, à ma connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

M. Vincent Bolloré
Président-Directeur général de Bolloré SA

5.2 Pour la présentation de l'Offre

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, BNP Paribas, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

BNP Paribas

« Conformément à l'article 231-18 du règlement général de l'AMF, Natixis, établissement présentateur de l'Offre, atteste qu'à sa connaissance, la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur, et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Natixis